

オラム・グループ(OLAG)

食品原料部門 IPO 延期も事業再編の進捗好調。グループ
収益の8割以上が食品カテゴリーで安定している点が強み
シンガポール | 農産物 | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG OLG:SP | REUTERS OLAG.SI

- 2022/12期1H(1-6月)は、売上高が前年同期比24.6%増、EBITが同25.0%増。事業再編に伴う金融費用増を吸収し純利益が同1.8%増。
- 非中核事業資産売却要因を除くオペレーショナル純利益は同8.2%増。食料品価格上昇と組織再編リストラクチャリング効果が奏功。
- 食品原料部門のIPO延期も事業再編の進捗好調。グループ収益の8割以上が景気後退の影響を受けにくい食品カテゴリーである点が強み。

What is the news?

8/12発表の2022/12期1H(1-6月)は、売上高が前年同期比24.6%増の284.45億SGD、EBIT(利払い前税引き前利益)が同25.0%増の8.02億SGD、純利益が同1.8%増の4.29億SGD。販売数量は同0.5%増にとどまったものの販売価格の上昇が貢献。金融費用の増加を吸収して最終増益を確保した。非中核事業資産の売却といった一時的要因を除くオペレーショナル純利益は同8.2%増の4.72億SGDだった。主に食料品価格の上昇と組織再編に伴うリストラクチャリング効果が業績に寄与した。

1Hの部門セグメント別EBITは以下の通り。①食品原料部門(OFI)が前年同期比11.8%減の2.64億SGD。うち、「原料委託・サプライチェーン(グローバル・ソーシング)」が同17.6%増、「付加価値食品原料・ソリューション」が同28.4%減だった。②グローバル農業部門(OGA)が同49.4%増の6.08億SGD。うち、「食料および飼料(企画・商品化)」が同57.8%増、「食料および飼料(加工・高付加価値化)」が同35.8%増、「繊維および農業サービス」が同53.5%増。③売却対象(非中核)事業または育成新規事業を対象とするオラム・インターナショナル部門が前年同期の▲66百万SGDから▲71百万SGDへ赤字幅拡大となった。

How do we view this?

同社は2020年から株主価値向上のため大規模な事業再編に取り組んでいる。まず、食品原料部門(OFI)を英ロンドンに本社を置いて独立させた。OFIは昨年5月に米香辛料大手オールド・トンプソンを9.50億USDで買収。今年4-6月のロンドン証券取引所上場を計画していたが、3月に延期を発表。同時予定だったシンガポール取引所(SGX)へのセカンダリー上場も延期された。IPOでの調達額は20億ポンドに上ると期待されていた。

次に、グローバル農業部門(OGA)を担う子会社「オラム・アグリ」も分離した。同社は上場か他社資本の受入れを検討しており、今年3月にオラム・アグリ株式35.4%をサウジアラビア政府系基金傘下のサウジ農業・家畜投資会社に売却を発表。IPOの時期は24年以降となる見通しだ。

OFIとOGAを柱とした事業再編計画の実行に伴う一時的費用の発生が当面続く見通しのなか、同社グループ収益の8割以上は需要が景気後退の影響を受けにくい食品カテゴリーである点は同社の強みと言えよう。

業績推移

※参考レート 1SGD=100.16円

事業年度	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12F
売上高(百万SGD)	30,479	32,992	35,820	47,001	-
当期利益(百万SGD)	347	564	245	686	-
EPS(SGD)	0.08	0.15	0.05	0.18	-
PER(倍)	18.00	9.60	28.80	8.00	-
BPS(SGD)	1.60	1.63	1.46	1.58	-
PBR(倍)	0.90	0.88	0.99	0.91	-
配当(SGD)	0.06	0.07	0.07	0.08	-
配当利回り(%)	4.17	4.86	4.86	5.56	-

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成、F=予想はBloomberg)

配当予想(SGD) - (予想はBloomberg)
終値(SGD) 1.44 2022/9/5

会社概要

1989年設立の食品・農産物商社。政府系投資会社テマセクHDが過半数株式を所有するほか、三菱商事(8058)が約14%を保有する。コメダHD(3543)のコメダ珈琲にコーヒー豆を供給している。

同社は「2019-2024年ストラテジック・プラン」の下、非中核資産・事業売却と経営資源再配分のため、2020年に事業再編を実施した。

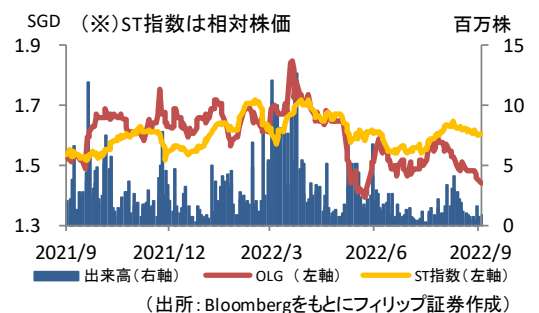
①「食品原料部門(OFI)」は、ココア、コーヒー、ナッツ、スパイス、乳製品のビジネスを取扱い、「原料委託・サプライチェーン」と「付加価値食品原料・ソリューション」の2つのサブセグメントから構成される。

②「グローバル農業部門(OGA)」は、穀物、総合飼料&タンパク質、食用油、米、綿花、その他農産物、およびコモディティ関連金融サービスを取扱い、「食料および飼料(企画・商品化)」、「食料および飼料(加工・高付加価値化)」、および「繊維&農業サービス」の3つのサブセグメントから構成される。

③OFIとOGAの持ち株会社である「オラム・インターナショナル部門(OIL)」は、カーブアウト、IPO、事業売却など「非中核資産・事業売却」のほか、オラム・バーム・ガボン(OPG)、パッケージ食品、インフラ・物流の3ビジネスを対象とした「事業の懐胎」、および持続可能なライフスタイルに貢献するためのビジネス・プラットフォーム開発に係る「事業の創出」の3つのサブセグメントを運営する。

企業データ(2022/9/6)

ベータ値	0.83
時価総額(百万SGD)	5,533
企業価値=EV(百万SGD)	19,081
3か月平均売買代金(百万SGD)	1.8



主要株主(2022/9)

1. テマセク・ホールディングス	51.09
2. 三菱商事	14.44
3. KEWALRAM SINGAPORE LTD	6.77

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

リサーチ部

笹木 和弘
kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp
+81 3 3666 6980

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL: 03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: 公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員、国際公認投資アナリスト 笹木和弘

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得ております。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則 平 14.1.25」に基づく告知事項>

・ 本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。